

## **BAB I PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Hal ini karena harga saham biasanya digunakan sebagai proksi nilai perusahaan karena harga saham merupakan nilai yang bersedia dibayar pembeli atau investor. Tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dengan hati-hati dan tepat, mengingat setiap keputusan keuangan yang diambil mempengaruhi kinerja umum perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi tentu diinginkan oleh pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi para investor biasanya menyerahkan pengelolannya kepada profesional. Manajemen perusahaan harus berusaha memaksimalkan nilai perusahaan melalui kewenangan yang diberikan untuk membuat kebijakan-kebijakan baik berupa kebijakan hutang, kebijakan deviden dan kebijakan investasi.

Pemegang saham, kreditor dan manajer adalah pihak-pihak yang memiliki perbedaan kepentingan dalam perusahaan. Perbedaan kepentingan atau konflik kepentingan ini terjadi karena adanya perbedaan tujuan antara investor/pemegang

saham dengan manajer. Konflik kepentingan yang terjadi ini biasanya disebut dengan *agency problem*, eksplorasi teoritis tentang teori keagenan pertama kali dinyatakan oleh Jensen dan Meckling (1976). Teori ini menyebutkan manajer suatu perusahaan sebagai “agen” dan pemegang saham sebagai “principal”. Pemegang saham yang merupakan principal mendelegasikan pengambilan keputusan bisnis kepada manajer yang merupakan perwakilan atau agen dari pemegang saham. permasalahan yang muncul sebagai akibat sistem kepemilikan perusahaan seperti ini bahwa adalah agen tidak selalu membuat keputusan-keputusan yang bertujuan untuk memenuhi kepentingan terbaik principal.

Salah satu asumsi utama dari teori keagenan bahwa tujuan principal dan agen yang berbeda dapat memunculkan konflik karena manajer perusahaan cenderung untuk mengejar tujuan pribadi, hal ini dapat mengakibatkan kecenderungan manajer untuk memfokuskan pada proyek dan investasi perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi dalam jangka pendek daripada memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui investasi di proyek-proyek yang menguntungkan jangka panjang.

Dalam usaha memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen biasanya memiliki tiga alternatif kebijakan, yaitu kebijakan hutang, kebijakan dividen dan kebijakan investasi. Dalam penelitian ini akan membahas ketiga kebijakan tersebut dalam kaitannya dengan nilai perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dibuat oleh manajemen untuk memperoleh dana. Setelah mendapatkan dana, manajemen keuangan kemudian akan menggunakan dana tersebut untuk melakukan aktivitas operasi ataupun aktivitas investasi perusahaan

yang diharapkan memberikan keuntungan di masa depan. Keuntungan yang diterima tersebut dapat digunakan kembali oleh perusahaan dalam melakukan aktivitasnya ataupun dapat digunakan untuk dikembalikan kepada pemilik dana. Perlakuan keuangan seperti itu disebut dengan kebijakan dividen. Kebijakan investasi memiliki tujuan memperoleh keuntungan yang tinggi dengan risiko tingkat tertentu. Keuntungan yang tinggi dengan risiko yang bisa dikelola diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham.

Selain ketiga kebijakan tersebut yang ada kaitannya terhadap nilai perusahaan, ada beberapa faktor lain yang dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan dan struktur aset. Semakin besar ukuran perusahaan atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Seberapa besar aktiva tetap mendominasi komposisi kekayaan (aktiva lancar dan aktiva tetap) yang dimiliki perusahaan mencerminkan struktur aset perusahaan tersebut. Ketika perusahaan memiliki aktiva berwujud yang lebih besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah. Dengan demikian, perusahaan akan mengurangi kemampuan penggunaan modal utangnya ketika aktiva tak berwujud meningkat.

Berdasarkan latar belakang dan hasil penelitian sebelumnya peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh masing-masing variabel independen yaitu, kebijakan hutang, kebijakan investasi, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan struktur aset terhadap nilai perusahaan sebagai

variabel dependen. Penelitian ini juga pengembangan dari penelitian Utomo ditahun 2009 yaitu dengan menambahkan dua variabel independen baru yaitu ukuran perusahaan dan struktur aset dan juga dilakukan perluasan sampel. Dari latar belakang diatas judul penelitian yang diambil adalah **“Pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, kebijakan investasi, ukuran perusahaan dan struktur aset terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

### **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian diatas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh kebijakan

investasi terhadap nilai perusahaan.

4. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris pengaruh struktur aset terhadap nilai perusahaan.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Dari hasil penelitian yang dilakukan diharapkan bermanfaat bagi berbagai pihak yaitu:

1. Bagi manajemen perusahaan penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada perusahaan tentang pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, kebijakan investasi, ukuran perusahaan dan struktur aset terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi investor penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan untuk melakukan investasi pada perusahaan manufaktur terkait informasi mengenai kebijakan hutang, kebijakan dividen, kebijakan investasi, ukuran perusahaan dan struktur aset yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Bagi penelitian selanjutnya hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dan dasar awal penelitian-penelitian terkait pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan struktur aset.

### **1.5 Kontribusi Penelitian**

Kontribusi penelitian yang menjadi acuan dari penelitian ini adalah dari dua penelitian sebelumnya yaitu: penelitian yang dilakukan Utomo (2009) meneliti tentang pengaruh keijakan hutang, kebijakan dividen, kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2003-2007. Penelitian tersebut memiliki beberapa keterbatasan yaitu: (1) Penelitian hanya menggunakan periode penelitian selama 2003-2007, sehingga hanya dapat diperoleh 15 perusahaan yang menjadi sampel dengan 75 observasi, (2) Penelitian hanya menggunakan tiga variabel independen yaitu kebijakan hutang, kebijakan investasi dan kebijakan dividen, (3) penelitian menggunakan sampel perusahaan manufaktur tanpa memisahkan jenis industri, sehingga kemungkinan dapat terjadi pengaruh perbedaan karakteristik pada hasil penelitian

Dewi dan Ary (2013) meneliti tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menyatakan bahwa masih kurangnya sampel dan variabel keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian Utomo (2009) yang terletak pada variabel independen yang terdiri dari 3 variabel yaitu kebijakan hutang, kebijakan dividen dan kebijakan investasi. Persamaan penelitian ini dengan penelitian Dewi dan Ary (2013) juga terletak pada variabel independennya yaitu ukuran perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Utomo (2009) adalah periode penelitian yang ditambah dan diperpanjang yaitu selama kurun waktu 2013-2015 dan juga menambah variabel

independen tambahan yaitu ukuran perusahaan dan struktur aset. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian Dewi dan Ary (2013) adalah dalam penelitian ini terdapat 3 variabel yang tidak digunakan pada penelitian Dewi dan Ary (2013) yaitu kebijakan hutang, kebijakan dividen dan kebijakan investasi.